

Pengaruh *Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Equity, Price Earning Ratio, dan Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Mentari Risdanya

Universitas Multimedia Nusantara
mentaririsdanya@yahoo.co.id

Zaroni

Universitas Multimedia Nusantara

Abstract

This study aims to determine whether Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), and Debt to Equity Ratio (DER) have significant influence towards share price.

The object of this research are companies in the field of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2013. Data collection methods used are secondary data from the annual financial statements. Sampling was done by using purposive sampling method, and the total sample used were 26 companies, the number of observed data 78 data. The data analysis technique used in this study is multiple regression analysis.

The results of this study are (1) Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), and Price Earning Ratio (PER) have no significant effect towards share price (2) Earning Per Share (EPS) and Debt to Equity Ratio (DER) have a significant effect towards share price.

Keywords: Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Equity, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Share Price.

I. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan (Lubis dalam Suherman, 2013). Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Setiap perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia atau *go public* menerbitkan saham yang dapat dimiliki oleh investor (Hutami, 2012). Salah satu contohnya adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang beberapa tahun belakangan ini berkembang pesat dan berhasil menjadi salah satu bidang yang cukup diminati oleh investor. Pergerakan harga sahamnya sangat aktif diperdagangkan dan berpengaruh cukup signifikan terhadap pasar modal.

Saham adalah surat bukti kepemilikan atas suatu perusahaan (Tandelilin dalam Setiyawan, 2014). Deitiana (2013) menyatakan bahwa pembelian saham merupakan salah satu alternatif investasi yang menarik bagi investor, karena ada dua *return* yang akan

diharapkan. Pertama dividen, merupakan keuntungan yang dibagikan oleh manajemen terhadap pemegang saham. Kedua *capital gain*, merupakan selisih antara harga pada saat jual dan beli saham. Hal yang sama diungkapkan Jogiyanto dalam Suherman (2013), *current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya. Komponen kedua dari return adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga antara harga beli dengan harga jual saham yang diperdagangkan di pasar modal. Saham bersifat *high return-high risk*, saham dapat memberikan peluang keuntungan yang tinggi dengan risiko yang tinggi pula (Amanda, 2012). Di samping terdapat imbal hasil yang tinggi, di sisi lain saham juga mempunyai risiko yang tidak bisa diabaikan. Semakin tinggi imbal hasil yang diharapkan semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi seorang investor (Setiyawan, 2014).

Salah satu hal yang harus menjadi fokus pertimbangan seorang investor adalah harga saham. Harga pasar saham adalah *market clearing prices* yang ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Pada dasarnya harga saham terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli yang terjadi di lantai bursa yang akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di bursa (Deitiana, 2013). Jogiyanto dalam Hutami (2012) berpendapat bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu (Setiyawan, 2014). Menurut Suardani (2013), harga saham sebagai indikator nilai aset aktiva perusahaan mudah berfluktuasi sejalan dengan pasang surut kegiatannya. Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang harus dipilih (Dini, 2011).

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain, laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan (Hery, 2009). Emiten berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan (emiten) (Dini, 2011).

Dalam melakukan investasi di pasar modal para analis dan investor dapat melakukan pendekatan investasi yang secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau. Sedangkan analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian nilai saham perusahaan. Analisis fundamental berlandaskan kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Halim dalam Deitiana, 2013). Ang dalam Suherman (2013) menyatakan bahwa analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, di mana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*). Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga

saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Fluktuasi harga saham secara fundamental dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan dapat tercermin dari laba operasional, laba bersih per saham dan rasio-rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan diantaranya yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio leverage, dan rasio profitabilitas. Apabila nilai keempat rasio tersebut di atas terlihat baik dan berjalan terus menerus secara stabil maka harga saham kemungkinan akan tinggi (Mohamad dalam Setiyawan, 2014).

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Rinanti dalam Hutami, 2012). Senada dengan Rinanti, menurut Alexandri (2008) dalam Rinati (2009), *Net Profit Margin (NPM)* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Rasio ini menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya operasionalnya pada periode tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biayanya cukup baik (Ardin dalam Hutami, 2012). Semakin besar *NPM*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan berani untuk melakukan permintaan saham (Rinati, 2009). Dengan meningkatnya permintaan dan penawaran saham, maka harga saham pun akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2013), bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Fakhuddin (2006) dalam Suherman (2013) berpendapat bahwa *Earning Per Share (EPS)* adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham. *EPS* merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, sehingga *EPS* yang tinggi akan menarik minat investor (Syamsuddin, 2011). Nilai *EPS* saat ini akan dibandingkan dengan nilai *EPS* tahun sebelumnya pada kuartal yang sama untuk mengetahui pertumbuhan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai *EPS* (Karnadjaja dalam Amanda, 2012). Menurut Luthfi (2013), semakin tinggi nilai *EPS* keuntungan pemegang saham akan semakin besar. Dengan keuntungan pemegang saham yang semakin besar akan mendorong kenaikan harga saham. Sama halnya dengan penelitian Ratih (2013) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Return On Equity (ROE) atau disebut juga dengan rentabilitas modal sendiri, merupakan kemampuan perusahaan dengan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Laba yang dimaksud di sini adalah laba yang tersedia untuk para pemegang saham (*earning for stockholder equity*) atau laba setelah pajak (*earnings after tax*) (Tambunan dalam Deitiana, 2013). Menurut Nurmalasari (2002) dalam Amanda (2012) *Return On Equity (ROE)* merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. Kenaikan *Return On Equity* biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi *ROE* berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Sependapat dengan itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2013) terdapat pernyataan bahwa *Return On Equity* secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Price Earning Ratio (PER), merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Gitman dalam Safitri, 2013).

Sedangkan Jogiyanto (2000) dalam Ratih (2013) memiliki pandangan bahwa *Price Earning Ratio* (*PER*) merupakan rasio pasar yang membandingkan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share* dari saham yang bersangkutan. Rasio ini mengindikasikan derajat kepercayaan investor pada kinerja masa depan perusahaan. Semakin tinggi *PER*, investor semakin percaya pada emiten, sehingga harga saham semakin mahal (Darmadji dalam Safitri, 2013). Hal ini didukung oleh penelitian Ratih (2013) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Utang merupakan sumber pendanaan eksternal yang menjadi salah satu bagian penting bagi suatu perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai, salah satunya dengan memperhatikan utang perusahaan. *DER* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal yang mereka miliki (Arifin dalam Amanda, 2012). Demikian pula halnya menurut Safitri (2013) *Debt to Equity Ratio* (*DER*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. *DER* yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2013) terdapat pernyataan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) Apakah *Net Profit Margin* memiliki pengaruh terhadap harga saham?, (2) Apakah *Earning Per Share* memiliki pengaruh terhadap harga saham?, (3) Apakah *Return On Equity* memiliki pengaruh terhadap harga saham?, (4) Apakah *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham?, (5) Apakah *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham?

II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

Pasar Modal

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam www.idx.co.id, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal (*capital market*) adalah pasar yang memungkinkan pemasok dan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang untuk melakukan transaksi, baik surat berharga dari bisnis maupun pemerintah. Tulang punggung pasar modal dibentuk oleh pasar *broker* dan *dealer* yang menyediakan forum untuk transaksi obligasi dan saham (Gitman, 2009). Sependapat dengan Lawrence, Ratih (2013) mengungkapkan bahwa pasar modal pada dasarnya merupakan tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) dengan cara melakukan investasi dalam surat berharga yang diturunkan oleh perusahaan dan pihak yang membutuhkan dana (*entities*) dengan cara menawarkan surat berharga dengan melakukan *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai perusahaan.

Darmaji dan Fakhrudin (2011) menjelaskan bahwa pasar modal berperan besar bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus: ekonomi dan keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya

dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Menurut Gitman (2009), pasar *broker* (*broker market*) adalah bursa efek di mana kedua transaksi, pembeli dan penjual, bertemu untuk melakukan perdagangan sekuritas. Sedangkan pasar *dealer* (*dealer market*) adalah pasar di mana pembeli dan penjual tidak secara langsung bertemu tetapi melalui *dealer* sekuritas (*market makers*) yang mengeksekusi pesan mereka dengan keamanan yang terjamin. *Market makers* merupakan *dealer* sekuritas yang “membuat pasar” dengan menawarkan untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu pada harga yang telah ditetapkan. Perbedaan antara pasar *broker* dan pasar *dealer* adalah segi teknis bagaimana suatu perdagangan sekuritas dijalankan. Bursa efek sendiri memiliki pengertian sebagai organisasi yang menyediakan pasar untuk perusahaan di mana mereka dapat mengumpulkan dana melalui penjualan surat berharga baru dan pembeli dapat menjual kembali surat berharga tersebut (Gitman, 2009).

Pasar modal dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Jangka waktu yang ditetapkan sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, serta tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar keuangan yang digunakan untuk memperdagangkan sekuriti yang telah diterbitkan dalam penawaran umum perdana. Pasar yang terbentuk sesaat setelah penawaran umum perdana seringkali disebut sebagai *aftermarket*. Terdaftarinya emiten di bursa, dapat mempermudah transaksi perdagangan saham.

Dalam www.bankmandiri.co.id, disebutkan bahwa berdasarkan efisiensinya, pasar modal dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu (1) *weak form efficiency*, suatu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu yang lalu. Dalam keadaan seperti ini pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan menggunakan *trading rules* yang berdasarkan atas informasi harga diwaktu yang lalu. Kemudian (2) *semi-strong form efficiency*, suatu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya tidak hanya mencerminkan harga-harga diwaktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Dan yang terakhir (3) *strong form efficiency*, suatu pasar yang harga dari sekuritasnya tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian atau dengan kata lain harga-harga tersebut mencerminkan semua informasi, baik yang tersedia atau yang tidak tersedia kepada masyarakat.

Menurut Mohamad (2006) dalam Setiyawan (2014), instrument keuangan jangka panjang yang bisa digunakan investor sebagai pilihan berinvestasi diantaranya yaitu saham, obligasi, reksa dana, *instrument derivative* (opsi dan *futures*). Pasar modal dibentuk untuk memperluas partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan dan menciptakan pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham. Oleh karena itu, saham menjadi salah satu instrument jangka panjang yang sering diperdagangkan dalam pasar modal (Amanda, 2012).

Saham

Saham (*share*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan (www.idx.co.id). Saham lebih populer dan mampu menarik perhatian investor dikarenakan saham menjanjikan imbal hasil yang lebih tinggi dibanding instrumen lainnya (Setiyawan, 2014). Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (www.idx.co.id). Menurut Kieso (2013), modal saham atau *share capital* adalah kas dan aset lainnya yang diserahkan kepada perusahaan oleh para pemegang saham untuk ditukar dengan saham.

Menurut Gitman (2009), pemilik perusahaan adalah para pemegang saham perusahaan tersebut yang kepemilikannya dibuktikan dalam bentuk saham preferen (*preferred shares*) dan saham biasa (*common shares*). Saham preferen adalah kepemilikan dalam sebuah bentuk khusus, yaitu pemegangnya akan memperoleh dividen secara periodik dalam jumlah yang pasti dan pembayarannya diprioritaskan dari dividen untuk pemegang saham biasa. Menurut Kieso (2013), saham preferen adalah saham yang memiliki ketentuan kontrak yang memberi mereka beberapa keistimewaan atas saham biasa (*ordinary shares*). Pemegang saham preferen (*preference shareholders*) memiliki prioritas dalam hal distribusi pendapatan (dividen) dan likuidasi aset, dapat dikonversi menjadi saham biasa, dapat ditebus oleh perusahaan, dan tidak memiliki hak *voting*.

Saham biasa adalah unit kepemilikan sebuah perusahaan atau bentuk yang paling murni dan mendasar atas kepemilikan perusahaan. Pemegang saham biasa disebut juga sebagai *residual owners* karena mereka menerima apa yang tersisa setelah seluruh klaim oleh kreditur dan pemegang saham preferen atas penghasilan dan aset dipenuhi (Gitman, 2009). Menurut Kieso (2013), jumlah saham biasa yang beredar atau *outstanding shares* adalah saham biasa yang diterbitkan dan dimiliki oleh para pemegang saham. Saham biasa dapat didefinisikan sebagai kepentingan residual perusahaan yang paling pertama menanggung risiko kerugian dan menerima keuntungan. Pemegang saham biasa secara proporsional memiliki hak untuk berbagi keuntungan (dividen) dan menanggung kerugian, memilih dewan direksi, berbagi aset perusahaan saat likuidasi, serta mempertahankan persentase kepemilikan ketika ada saham baru yang diterbitkan (*preemptive right*) (Kieso, 2011).

Jika perusahaan penerbit ingin menjual sahamnya di pasar perdana maka terdapat tiga alternatif (Gitman, 2009):

1. Penawaran publik (*public offering*), yaitu perusahaan menawarkan sahamnya untuk dijual ke masyarakat umum.
2. Penawaran hak (*rights offering*), yaitu saham yang baru diterbitkan dijual kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya.
3. Penempatan privat (*private placement*), yaitu perusahaan menjual saham yang baru diterbitkan secara langsung kepada seorang atau sekelompok investor.

Dalam www.idx.co.id disebutkan bahwa perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan umumnya dengan menggunakan laba ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan bentuk lain atau penerbitan surat-surat hutang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (ekuitas). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan

umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau dikenal dengan penawaran umum atau sering disebut dengan *go public*.

Menurut Subramanyam (2014), terdapat dua faktor yang mendorong investor untuk membeli sekuritas ekuitas, yaitu agar dapat memiliki pengaruh terhadap dewan direksi dan manajemen entitas lain atau untuk mendapatkan dividen dan penghasilan yang timbul dari apresiasi harga saham. Sedangkan menurut Weygandt (2013) perusahaan umumnya berinvestasi dalam saham untuk satu dari tiga alasan berikut:

1. Perusahaan memiliki kelebihan kas.
Sebuah perusahaan mungkin memiliki kelebihan kas yang tidak dibutuhkan untuk pembelian aset operasi dalam waktu dekat. Sebagai contoh banyak perusahaan mengalami fluktuasi musiman penjualan.
2. Untuk mendapatkan pendapatan dari laba investasi.
Beberapa perusahaan seperti bank melakukan investasi adalah untuk memperoleh laba dari pendapatan investasi walaupun bank-bank memperoleh sebagian besar penghasilannya dari meminjamkan uang mereka juga memperoleh penghasilan dengan berinvestasi pada sekuritas utang dan saham pada perusahaan lain.
3. Untuk alasan strategis.
Perusahaan-perusahaan juga berinvestasi untuk sebuah alasan yang strategis. Sebuah perusahaan mungkin membeli kepemilikan yang tidak mengendalikan pada perusahaan lain di industri yang berhubungan dimana mereka ingin ikut berpartisipasi.

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam www.idx.co.id, pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen
Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.
2. *Capital Gain*
Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Di samping terdapat imbal hasil yang tinggi, di sisi lain saham juga mempunyai risiko yang tidak bisa diabaikan. Semakin tinggi imbal hasil yang diharapkan semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi seorang investor (Setiyawan, 2014). Menurut Manurung (2003) dalam Nurfadillah (2011), jadi saham tersebut memiliki sifat *high risk high return*. Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko ([ww.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), antara lain:

1. *Capital Loss*
Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga

Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Harga Saham

Harga saham adalah harga selebar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek. Menurut Deitiana (2013), harga pasar saham adalah *market clearing price* yang ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Pada dasarnya harga saham terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembelian yang terjadi di lantai bursa yang akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di bursa. Pada dasarnya konsep yang mendasari harga pasar saham adalah nilai sekarang (*present value*) dari pendapatan, yaitu berupa nilai sekarang dari pendapatan yang akan diterima pada masa yang akan datang (Respatia, 2009).

Menurut Jones (2010), harga saham pada saat tertentu merefleksikan:

1. Semua informasi yang diketahui termasuk informasi masa lalu (contoh: penghasilan tahun lalu) dan informasi saat ini serta peristiwa di masa yang akan datang yang sudah diumumkan (contoh: pemecahan saham).
2. Informasi yang dapat disimpulkan (contoh: banyak investor yakin bahwa minggu depan tingkat bunga akan turun maka harga saham akan merefleksikan keyakinan tersebut sebelum peristiwa aktual terjadi).

Menurut Ang (1997) dalam Dini (2011), harga saham didefinisikan dan dibedakan menjadi tiga jenis:

a. Harga/nilai normal (*Par Value*)

Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Jadi nilai nominal ini merupakan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan akuntansi, di mana nilai nominal inilah yang dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca.

b. Harga/nilai nominal (*Base Price*)

Harga dasar suatu saham erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Sedangkan menurut Sawidji (2005) dalam Hutami (2012), harga perdana adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek.

c. Harga pasar (*Market Price*)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*).

Menurut Hutami (2012), terdapat tiga jenis penilaian harga saham, yaitu:

- a. Nilai Buku
Nilai buku per lembar saham adalah nilai aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
- b. Nilai Pasar
Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
- c. Nilai Intrinsik
Nilai intrinsik atau dikenal dengan nilai teoritis merupakan nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Dalam membeli atau menjual saham investor harus membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan sehingga investor harus mengerti cara menghitung nilai intrinsik suatu saham. Jika nilai pasar lebih besar dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut lebih baik dijual, tetapi jika nilai pasar lebih kecil dari nilai intrinsik, maka saham tersebut lebih baik dibeli. Dalam menentukan nilai intrinsik terdapat dua pendekatan. Kedua pendekatan tersebut adalah pendekatan nilai sekarang dan pendekatan rasio harga terhadap *earning*.

Darmaji dan Fakhruddin (2011) berpendapat bahwa investor dapat mengamati pergerakan harga saham dengan melakukan melakukan pengawasan atau pemantauan perdagangan saham yang terdiri dari beberapa istilah yaitu:

1. *Previous price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
2. *Open* atau *Opening Price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.
3. *High* atau *Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
4. *Low* atau *Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
5. *Last Price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
6. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi.
7. *Close* atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Close Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II, yaitu pukul 16.00 (pukul 4.00 sore).

Rasio Keuangan

Dalam melakukan investasi di pasar modal para analis dan investor dapat melakukan pendekatan investasi yang secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan (Hutami, 2013) yaitu:

1. Analisis Teknikal
Analisis teknikal adalah penggunaan data spesifik yang dihasilkan oleh pasar untuk menganalisis, baik harga saham secara agregat (rata-rata industri) maupun saham individu (Jones, 2010). Menurut Tjiptono (2006) dalam Hutami (2013), analisis teknikal adalah suatu metode yang digunakan untuk menilai saham, di mana dengan metode ini para analis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi. Dengan berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang terbentuk, analisis teknikal mencoba memprediksi arah pergerakan harga saham ke depan.
2. Analisis Fundamental
Menurut Halim (2005) dalam Deitiana (2013), analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari

perusahaan sebagai langkah penilaian nilai saham perusahaan. Analisis fundamental berlandaskan kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis ini digunakan untuk menghitung nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Dengan nilai intrinsik yang dihasilkan setelah melakukan analisis fundamental, investor dapat memutuskan waktu yang menurutnya tepat atau kurang tepat untuk berinvestasi. Jika nilai pasar saham lebih kecil dari nilai intrinsiknya, dapat disimpulkan saham tersebut dijual dengan harga murah (*under value*). Sedangkan jika nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya, dapat disimpulkan saham tersebut dijual dengan harga mahal (*over value*). Data yang dapat digunakan dalam melakukan analisis fundamental adalah data keuangan perusahaan terkait.

Net Profit Margin

Menurut Rinanti (2001) dalam Hutami (2012), *Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Menurut Ross (2012), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Bastian (2006) dalam Dini (2011) berpendapat bahwa semakin besar *NPM*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Hubungan antara laba bersih sisa pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko.

Melalui penelitian yang dilakukan Hutami (2012) diperoleh kesimpulan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan pada penelitian Dini (2011) diperoleh kesimpulan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₁ : *Net Profit Margin* Memiliki Pengaruh terhadap Harga Saham.

Earning Per Share

Earning Per Share atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Bagi para investor, informasi *EPS* merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandelilin dalam Nurfadillah, 2011). Satuan *EPS* adalah rupiah dan berikut rumus matematis untuk *EPS* (Kieso, 2013):

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference dividends}}{\text{Weighted - Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, sehingga *EPS* yang tinggi akan menarik minat investor (Syamsuddin, 2011). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2013); Itabillah (2013); Safitri (2013); Amanda (2012); dan

Nurfadillah (2011) diperoleh kesimpulan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₂ : *Earning Per Share* Memiliki Pengaruh terhadap Harga Saham.

Return On Equity

Return On Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Ratih, 2013). Hutami dalam Amanda (2012) menyatakan bahwa *ROE* merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. *ROE* diukur dalam satuan persen dan secara matematis rumus *ROE* (Kieso, 2013) adalah:

$$\text{Return On Equity(ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Equity}} \times 100\%$$

Nilai *Return On Equity* yang positif menunjukkan baiknya kinerja manajemen dalam mengelola modal yang ada untuk menghasilkan laba (Amanda, 2012). Menurut Chrisna (2012), kenaikan *ROE* biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi *ROE* berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Setiyawan (2014); Ratih (2013); Deitiana (2013); Amanda (2012); Hutami (2012); Dini (2011); dan Nurfadillah (2011) diperoleh kesimpulan bahwa *Return On Equity* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₃ : *Return On Equity* Memiliki Pengaruh terhadap Harga Saham.

Price Earning Ratio

PER merupakan rasio pasar yang menggambarkan apresiasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tercermin pada besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah laba perusahaan (Amanda, 2012). Rumus *PER* menurut Kieso (2013) adalah:

$$\text{Price Earning Ratio(PER)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

PER menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan *earning per share* suatu perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki *PER* yang tinggi (Hanafi, 2010). Nilai *PER* dikatakan tinggi jika berada di atas rata-rata industri. Semakin tinggi rasio *PER* menandakan bahwa investor memiliki harapan yang baik mengenai perkembangan perusahaan, sehingga investor bersedia membayar mahal untuk pendapatan per saham tertentu (Sudana, 2011). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2013); Safitri (2013); Amanda (2012) yang menyimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₄ : *Price to Earning Ratio* Memiliki Pengaruh terhadap Harga Saham.

Debt to Equity Ratio

DER adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal yang mereka miliki. *DER* adalah persen dan rumus yang digunakan untuk menghitung *DER* adalah (Ross, 2012):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan, di mana semakin rendah *DER* mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Besarnya rasio ini menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain seperti saham preferen, saham biasa, atau laba yang ditahan. Semakin tinggi proporsi *DER* menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2013); Itabillah (2013); Amanda (2012) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

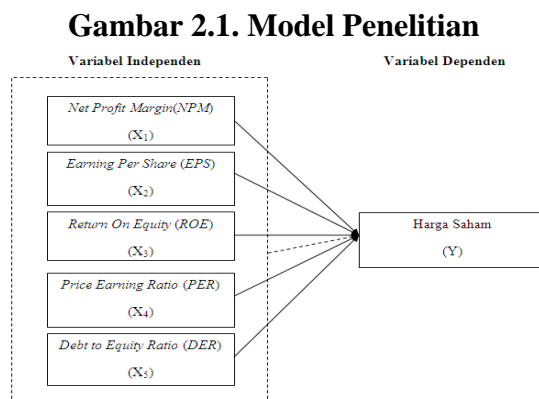
H₅ : *Debt to Equity Ratio* Memiliki Pengaruh terhadap *Harga Saham*.

Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), dan Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Dorothea (2013) menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Equity (ROE)* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Rescyana Putri Hutami (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa secara simultan variabel *Dividend Per Share*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Astrid dan Darminto (2012) menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Dorothea dan Apriatni (2013) juga menyimpulkan bahwa *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Model Penelitian

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



III. Metode Penelitian

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam bidang *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013.

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian *causal study*, yaitu penelitian yang melihat hubungan sebab akibat (melihat adanya pengaruh signifikan atau tidak) antar variabel-variabel penelitian (Sekaran, 2013). Dalam penelitian ini akan melihat pengaruh *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013).

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari hasil perhitungan rata-rata harga saham penutupan (*closing*) per hari selama satu tahun. Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio (*ratio scale*).

Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri dari:

- a. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang diperoleh dari merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Variabel ini diukur dengan skala rasio (*ratio scale*).

Menurut Ross (2012), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

- b. *Earning Per Share* menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Variabel ini diukur dengan skala rasio. Rumus *EPS* (Kieso, 2013):

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference dividends}}{\text{Weighted} - \text{Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

- c. *Return On Equity* adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Ratih, 2013). Variabel ini diukur dengan skala rasio. Rumus *ROE* (Kieso, 2013) adalah:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Equity}} \times 100\%$$

- d. *Price Earning Ratio* merupakan rasio pasar yang menggambarkan apresiasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tercermin pada besarnya rupiah

yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah laba perusahaan (Amanda, 2012). Variabel ini diukur dengan skala rasio. Rumus *PER* menurut Kieso (2013) adalah:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

- e. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal yang mereka miliki. Variabel ini diukur dengan skala rasio. Rumus yang digunakan untuk menghitung *DER* adalah (Ross, 2012):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar secara terus menerus di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari database *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id) sedangkan data harga saham diperoleh dari *yahoo finance* (www.finance.yahoo.com) dan www.duniainvestasi.com.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 secara berturut-turut, (2) Perusahaan sudah menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2011-2013 untuk setiap tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember, (3) Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan sudah diaudit (*audited*), (4) Laporan keuangan perusahaan disajikan dalam nominal Rupiah (Rp), (5) Perusahaan menghasilkan laba bersih secara berturut-turut untuk periode 2011-2013, dan (6) Perusahaan tidak melakukan *share split* untuk periode 2011-2013.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, alat bantu yang digunakan dalam menganalisis data adalah program IBM SPSS versi 20. Model penelitian yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Pengujian yang dilakukan diantaranya adalah uji statistik deskriptif, uji kualitas data (normalitas), uji asumsi klasik (multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), dan uji hipotesis (koefisien determinasi, signifikan simultan, dan signifikan parsial).

IV. Hasil dan Pembahasan

Objek Penelitian

Rincian pengambilan sampel perusahaan untuk penelitian ini adalah:

Tabel 4.1 Rincian Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 secara berturut-turut.	41
Perusahaan sudah menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2011-2013 untuk setiap tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember.	41
Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan sudah diaudit (<i>audited</i>).	40
Laporan keuangan perusahaan disajikan dalam nominal Rupiah (Rp).	40
Perusahaan menghasilkan laba bersih secara berturut-turut untuk periode 2011-2013.	32
Perusahaan tidak melakukan <i>share split</i> untuk periode 2011-2013	26
Perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.	26

Jumlah perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 26 perusahaan, sehingga observasi yang diperoleh sebanyak 84 observasi.

Analisa dan Pembahasan

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data dilihat dari *mean*, *minimum*, *maximum*, dan *standard deviation*. Berikut data statistik deskriptif dari data yang diperoleh:

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	78	7029,4800	105,0000	7134,4800	1117,802692	1418,515568
NPM	78	1,5500	,0200	1,5700	,310385	,2150714
EPS	78	903,7200	,8200	904,5400	129,802949	208,9380539
ROE	78	,4800	,0100	,4900	,129872	,1066551
PER	78	205,9600	1,0400	207,0000	28,592051	41,6101823
DER	78	2,7700	,0800	2,8500	,744359	,5036815
Valid N (listwise)	78					

2. Uji Kualitas Data

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov test*, sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	783,9262549
Most Extreme Differences	Absolute	,140
	Positive	,140
	Negative	-,123
Kolmogorov-Smirnov Z		1,239
Asymp. Sig. (2-tailed)		,093

Berdasarkan uji normalitas, nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,239 dengan *Sig (2-tailed)* sebesar 0,093. Hasil ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,050, sehingga dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi dengan normal.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Berikut adalah hasil uji multikolonieritas:

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas

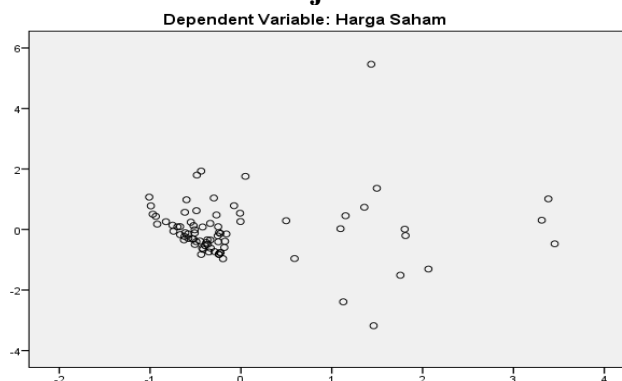
Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
,598	1,671
,526	1,902
,344	2,908
,691	1,448
,624	1,602

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai *VIF* lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antara variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil dari uji heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,852

Hasil dari uji autokorelasi dengan *Durbin Watson* memenuhi kriteria $du < DW < 4-du$, dengan nilai $du = 1,7708$ ($\alpha = 5\%$, $k=5$, dan $n=78$). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,833 ^a	,695	,673	810,6890821

Nilai *adjusted R Square* sebesar 0,673 yang artinya 67,3% variabel independen *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* mampu menjelaskan harga saham. Sementara 32,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berikut adalah hasil uji signifikansi simultan:

Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	107618745,3	5	21523749,06	32,750	,000 ^b
	Residual	47319608,72	72	657216,788		
	Total	154938354,0	77			

Dari uji F, nilai F hitung sebesar 32,750 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,050. Hasil ini menunjukkan *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, itu artinya H_{a6} diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ratih (2013); Hutami (2012); Astrid dan Darminto (2012); Itabillah (2013).

tersebut mendukung penelitian Amanda (2012) yaitu *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi nilai *EPS* tentu saja menjadi kabar baik untuk para pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham sehingga investor tertarik untuk melakukan permintaan atau pembelian saham.

Tabel 4.8 menunjukkan tingkat signifikansi untuk *ROE* sebesar 0,220 atau lebih besar dari 0,050, artinya H_{a3} ditolak untuk penelitian ini. Kemudian, nilai koefisien regresi untuk *Return On Equity (ROE)* sebesar -0,137. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *EPS* berpengaruh negatif terhadap harga saham, yang artinya jika nilai *ROE* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 13,7%. Uji statistik *t* menunjukkan bahwa nilai *t* sebesar -1,237 dengan begitu dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil tersebut berbeda dengan pendapat Chrisna (2011) dalam Hutami (2012), bahwa kenaikan *ROE* biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi *ROE* berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Menurut hasil penelitian Hutami (2012), *ROE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, namun sejalan dengan penelitian Suardani (2013) dan Majed (2012) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Perbedaan hasil penelitian ini bisa disebabkan karena pada saat inflasi, rasio tidak dapat menunjukkan kondisi yang sesungguhnya dan tidak dapat diperbandingkan dengan keadaan tahun sebelumnya. Hal ini juga bisa disebabkan oleh perusahaan menggunakan kebijaksanaan akuntansi yang berbeda.

Berdasarkan Tabel 4.8, tingkat signifikansi untuk *Price Earning Ratio (PER)* sebesar 0,890 atau lebih besar dari 0,050, jadi H_{a4} ditolak. Nilai koefisien regresi untuk *Price Earning Ratio (PER)* sebesar 0,011. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *PER* berpengaruh positif terhadap harga saham. Setiap nilai *PER* mengalami peningkatan 1 satuan maka harga saham akan mengalami kenaikan 1,1%. Uji statistik *t* menunjukkan bahwa nilai *t* sebesar 0,139. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil tersebut tidak sesuai dengan pendapat Ratih (2013) yaitu *PER* merupakan suatu ukuran yang penting bagi investor dalam berinvestasi karena *PER* diakui sebagai metode penelitian yang baik serta mencakup keseluruhan perusahaan termasuk dalam memperkirakan nilai ataupun harga saham. Jika *PER* mengalami kenaikan maka harga saham juga mengalami kenaikan. Hasil penelitiannya pun menunjukkan bahwa *PER* secara signifikan berpengaruh positif. Perbedaan ini disebabkan oleh nilai *PER* dari perusahaan yang diteliti cukup besar dan berfluktuasi sehingga memberikan gambaran bahwa nilai *EPS* perusahaan cukup rendah. Hal ini membuat investor kurang tertarik untuk melakukan investasi. Selain itu, investor saat ini tidak menggunakan perhitungan nilai *PER* sebagai acuan sebelum mereka melakukan investasi.

Kemudian yang terakhir untuk *Debt to Equity Ratio*, masih dari tabel yang sama (Tabel 4.8) diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,013 atau lebih kecil dari 0,050, hal ini menandakan bahwa H_{a5} diterima dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, nilai koefisien regresi sebesar -0,209. Hal ini menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap harga saham, yang artinya setiap kenaikan pada nilai *DER* sebesar 1 satuan maka terjadi penurunan sebesar 20,9% pada harga saham juga. Uji statistik *t* menunjukkan bahwa nilai *t* sebesar -2,535 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil tersebut sejalan dengan pendapat Sudana (2011) dalam Amanda (2012), bahwa penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri akan berdampak

pada penurunan nilai perusahaan. Pendapat tersebut didukung oleh hasil penelitian Ratih (2013) bahwa DER berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan mampu mengelola biaya-biaya operasional perusahaan dengan baik, sehingga investor percaya bahwa perusahaan mampu memberikan prospek yang baik di masa yang akan datang. Hasilnya, investor berani melakukan permintaan saham pada perusahaan tersebut sebagai salah satu bentuk investasi mereka.

V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Simpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. H_{a1} ditolak, karena nilai signifikansinya $0,751 > 0,050$, yang artinya *Net Profit Margin* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Hutami (2012) namun sejalan dengan penelitian Rinati (2010); dan Itabillah (2013). Namun terdapat perbedaan pada penelitian ini di mana *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap harga saham yang dapat dilihat dari model regresi yang dihasilkan.
2. H_{a2} diterima, Karena nilai signifikansinya $0,000 < 0,050$, yang artinya *Earning Per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ratih (2013); Itabillah (2013); Safitri (2013); Amanda (2012); dan Nurfadillah (2011).
3. H_{a3} ditolak, karena nilai signifikansinya $0,220 > 0,050$, yang artinya *Return On Equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Suardani (2013); dan Majed (2012), namun tidak sejalan dengan Setiyawan (2014); Ratih (2013); Deitiana (2013); Amanda (2012); Hutami (2012); Dini (2011); dan Nurfadillah (2011).
4. H_{a4} ditolak, karena nilai signifikansinya $0,890 > 0,050$, yang artinya *Price Earning Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Ratih (2013); Safitri (2013); Amanda (2012).
5. H_{a5} diterima, karena nilai signifikansinya $0,013 < 0,050$, yang artinya *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ratih (2013); Itabillah (2013); Amanda (2012).

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Sampel yang digunakan hanya perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk sector industri yang lain.
2. Nilai *adjusted R square* pada penelitian ini hanya sebesar 67,3%. Sedangkan 32,7% dijelaskan oleh variabel lain.

Saran

Saran yang diberikan atas keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Peneliti selanjutnya dapat memilih objek penelitian dari sektor yang berbeda.
2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lainnya yang mempengaruhi harga saham seperti *Return On Asset*, *Price to Book Value*.

VI. REFERENSI

- Agoes, Sukrisno. 2012. *Auditing*. Jakarta: Salemba 4.
- Arens, Alvin A, Randal J Elder, & Marks S Beasley. 2012. *Auditing and assurance services an integrated approach*. Jakarta : Pearson.
- Artha, Made Angga Parama, et al. 2014. Pengaruh Keahlian Audit, Konflik Peran dan Kompleksitas Tugas Terhadap Audit judgment (Studi Kasus pada Inspektorat Pemerintah Kabupaten Gianyar dan Kabupaten Bangil). Vol 2, No. 1. E-journal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha.
- Astriningrum, Rutiyana Trisanti. 2012. Pengaruh Gender, Kompleksitas Tugas, Tekanan Ketaatan dan Pengalaman Audit Terhadap Audit Judgement Pada Kantor Akuntan Publik Di DKI Jakarta. Binus University Repository.
- Fitriani, Seni., Daljono. 2012. Pengaruh Tekanan Ketaatan, Kompleksitas Tugas, Pengetahuan dan Persepsi etis terhadap Audit Judgement. Vol 1, No. 1, Hlm. 1-12.
- Ghozali, Imam (2012). *IBM SPSS 20*. Jakarta: Salemba 4.
- Ika S, Ardiani., Dyah Nirmala Arum Janie, & Ribka Sulistyanti. 2011. The Influence of Gender, Obedience Pressure, Task Complexity, Experience, and Knowledge on Audit Judgement (Empirical Study on Accounting Firms in Central Java).
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Pernyataan Standar Pemeriksaan no 1*. Jakarta: Divisi Penerbitan IAI.
- Iskandar, Takiah Mohd., Zuraidah Mohd Sanusi. 2011. Assessing The Effects of Self-Efficacy and Task Complexity on Internal Control Audit Judgement. Vol 7, No. 1, Hlm. 29-52.
- Jamilah, et al. 2007. Pengaruh Gender, Tekanan Ketaatan dan Kompleksitas Tugas Terhadap Audit Judgement. Jurnal dan Prosiding SNA- Simposium Nasional Akuntansi X.
- Janie, Dyah Nirmala Arum., Bagus Kendro Aminto, & Dian Indudewi. 2011. Pengaruh Gender, Tekanan Ketaatan dan Kompleksitas Tugas Terhadap Audit Judgement (Studi Empiris Pada Kantor Akuntan Publik di Jawa Tengah dan D.I. Yogyakarta). Vol 2, Oktober 2011, Hlm. AK-9 – AK-18.
- Nadirsyah., Mirna Indriani, & Iskandar Usman. 2011. Pengaruh Anggaran Waktu Audit, Kompleksitas Dokumen Audit dan Pengalaman Auditor terhadap Pertimbangan Audit Sampling Pada Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) Republik Indonesia Perwakilan Provinsi Aceh. Vol 4, No. 2, Juli 2011, Hlm 176-186.
- Praditaningrum, Anugerah Suci., Indira Januarti. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Audit Judgement (Studi Pada BPK RI Perwakilan Provinsi Jawa Tengah). Vol 15. Jurnal dan Prosiding SNA- Simposium Nasional Akuntansi.
- Raiyani, Ni Luh Kadek Puput., I.D.G. Dharma Suputra. 2014. Pengaruh Kompetensi, Kompleksitas Tugas, dan Locus of Control terhadap Audit Judgement. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):429-438.

- Rumaisha, Ova Ar. 2011. Convenience Sampling. From <http://tiganovana.blogspot.com/2011/07/convenience-sampling.html>, 15 Juli 2011.
- Susetyo, Budi. 2010. *Statistika Untuk Analisis Data Penelitian*. Bandung: Refika Aditama.
- Tielman, Elisabeth M.A., Dr. H. Sugeng Pamudji, Msi.,Akt. 2012. Pengaruh Tekanan Ketaatan, Tekanan Anggaran Waktu, kompleksitas Tugas, Pengetahuan dan Pengalaman Auditor Terhadap Audit Judgement. Diponegoro University.
- Widjaya, Untung. 2012. Aspek Femininitas, Tekanan Ketaatan, dan Kompleksitas Tugas Dalam Pertimbangan Audit. Vol 1, No. 2, Maret 2012.
- Yustrianthe, Rahmawati Hanny. 2012. Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Audit Judgement Auditor Pemerintah. Vol 4, No. 2, September 2012, Hlm. 72-82.
- <https://alengwee.files.wordpress.com/2011/10/sa-seksi-341.pdf>
- <http://luk.staff.ugm.ac.id/atur/UU5-2011AkuntanPublik.pdf>